

Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1998 y avance de cierre del ejercicio (1)

1. INTRODUCCIÓN

La información obtenida por la Central de Balances Trimestral (CBT) muestra que en el conjunto de 1998 la actividad de las empresas no financieras mantuvo, aunque atenuado, el dinamismo alcanzado en el año anterior. Esa atenuación se explica, fundamentalmente, por la evolución del cuarto trimestre, período en el que las empresas de la muestra evidencian los efectos sobre el comercio exterior de la crisis financiera internacional. En cualquier caso, la relativa contención de los gastos de explotación y la reducción de los gastos financieros, han propiciado que los resultados de las empresas hayan seguido siendo claramente positivos, como pone de manifiesto la evolución de los recursos generados, el resultado neto y las *ratios* que definen la rentabilidad. La perspectiva de los cuatro trimestres del año pone de manifiesto que en 1998 las empresas no financieras de la muestra aprovecharon la bonanza de la coyuntura económica para aumentar su autofinanciación y emprender proyectos de inversión que han permitido crear empleo.

La actividad, medida por la tasa de variación en términos nominales del Valor Añadido Bruto (VAB), experimentó en 1998 (véanse cuadro 1 y gráfico 1) un crecimiento cercano al 5 %, solo ligeramente inferior al registrado por la serie trimestral en 1997. Dicha evolución se basó en el crecimiento de la industria manufacturera y, en mayor medida, del comercio, en coherencia con la trayectoria que se deduce de fuentes alternativas, tanto sobre el consumo privado como sobre la demanda de bienes de equipo. La actividad exterior, que registró una evolución positiva durante la primera parte del año, se vio afectada en el segundo semestre de 1998 por la crisis internacional. La producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua experimentaron una caída de su actividad durante 1998 del 2,1 %, pero, como ya se ha señalado en anteriores ediciones de este artículo, esta tasa refleja también el impacto de la reducción de las tarifas eléctricas y de las restantes transformaciones ligadas al proceso de liberalización de este sector. Todo ello aconseja estudiar el agregado total de empresas tanto incluyendo como sin incluir a las empresas del sector eléctrico.

El aspecto más destacable del año 1998 fue la positiva evolución del empleo, a pesar de la

(1) Este artículo se ha elaborado a partir de los datos aportados hasta el 15 de marzo de 1999 por las empresas que colaboran con la CBT (unas 750, por término medio, durante los cuatro trimestres de 1998). En conjunto, estas empresas suponen el 17,8 % de la actividad del sector de empresas no financieras.

CUADRO 1

Cuenta de resultados. Evolución interanual
**(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior/
 % sobre el VABcf en el caso del resultado)**

Bases	Central de Balances Anual			Central de Balances Trimestral			
	1995	1996	1997	I a IV 95/ I a IV 94 (a)	I a IV 96/ I a IV 95 (a)	I a IV 97/ I a IV 96 (a)	I a IV 98/ I a IV 97 (a)
Número de empresas / Cobertura total nacional	8075/36,5 %	7878/37,2 %	6762/34,3 %	726/21,5 %	730/20,9 %	724/20,7 %	748/17,8 %
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	11,9	5,7	9,9	9,5	6,7	8,2	3,3
De ella:							
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	11,5	6,7	9,6	9,0	7,2	7,8	3,6
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	14,1	7,4	11,3	11,7	9,9	10,1	2,4
De ellos:							
1. Compras netas	17,2	6,3	11,5	13,3	10,2	10,1	1,3
2. Otros gastos de explotación	9,8	8,6	10,8	10,1	8,4	9,2	6,6
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES	<u>8,1</u>	<u>2,6</u>	<u>7,1</u>	<u>6,6</u>	<u>2,1</u>	<u>5,3</u>	<u>4,8</u>
3. Gastos de personal	<u>4,0</u>	<u>4,2</u>	<u>3,6</u>	<u>1,7</u>	<u>3,2</u>	<u>2,2</u>	<u>3,4</u>
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN	<u>13,7</u>	<u>0,8</u>	<u>11,3</u>	<u>11,9</u>	<u>1,1</u>	<u>8,3</u>	<u>5,9</u>
4. Ingresos financieros	10,9	4,6	17,4	15,6	13,2	20,0	17,9
5. Gastos financieros	-0,6	-12,9	-14,3	-1,5	-12,0	-15,4	-7,5
6. Impuesto sobre beneficios	4,7	10,7	22,3	16,9	5,5	19,8	13,6
S.3. RECURSOS GENERADOS	22,7	4,5	18,1	18,5	7,4	15,6	9,8
7. Amortizaciones y provisiones (b)	3,6	-4,2	16,8	2,6	3,6	4,6	-3,4
S.4. RESULTADO NETO (% sobre el VAB al coste de los factores)	7,4	11,0	15,7	10,4	12,6	18,5	22,7
RENTABILIDADES							
R.1. Rentabilidad del activo neto (antes de impuestos) (b)	8,0	8,6	10,7	8,9	8,8	10,9	12,0
R.2. Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	9,0	8,0	6,9	9,0	8,3	7,3	6,2
R.3. Rentabilidad de los recursos propios (antes de impuestos) (b)	7,1	9,0	13,3	8,8	9,2	13,3	15,6
R.4. Ratio de endeudamiento	45,7	42,5	40,8	46,3	42,7	40,7	38,6
R.5. Apalancamiento financiero (antes de impuestos) (R.1 - R.2) (b)	-1,0	0,5	3,8	-0,2	0,5	3,5	5,7

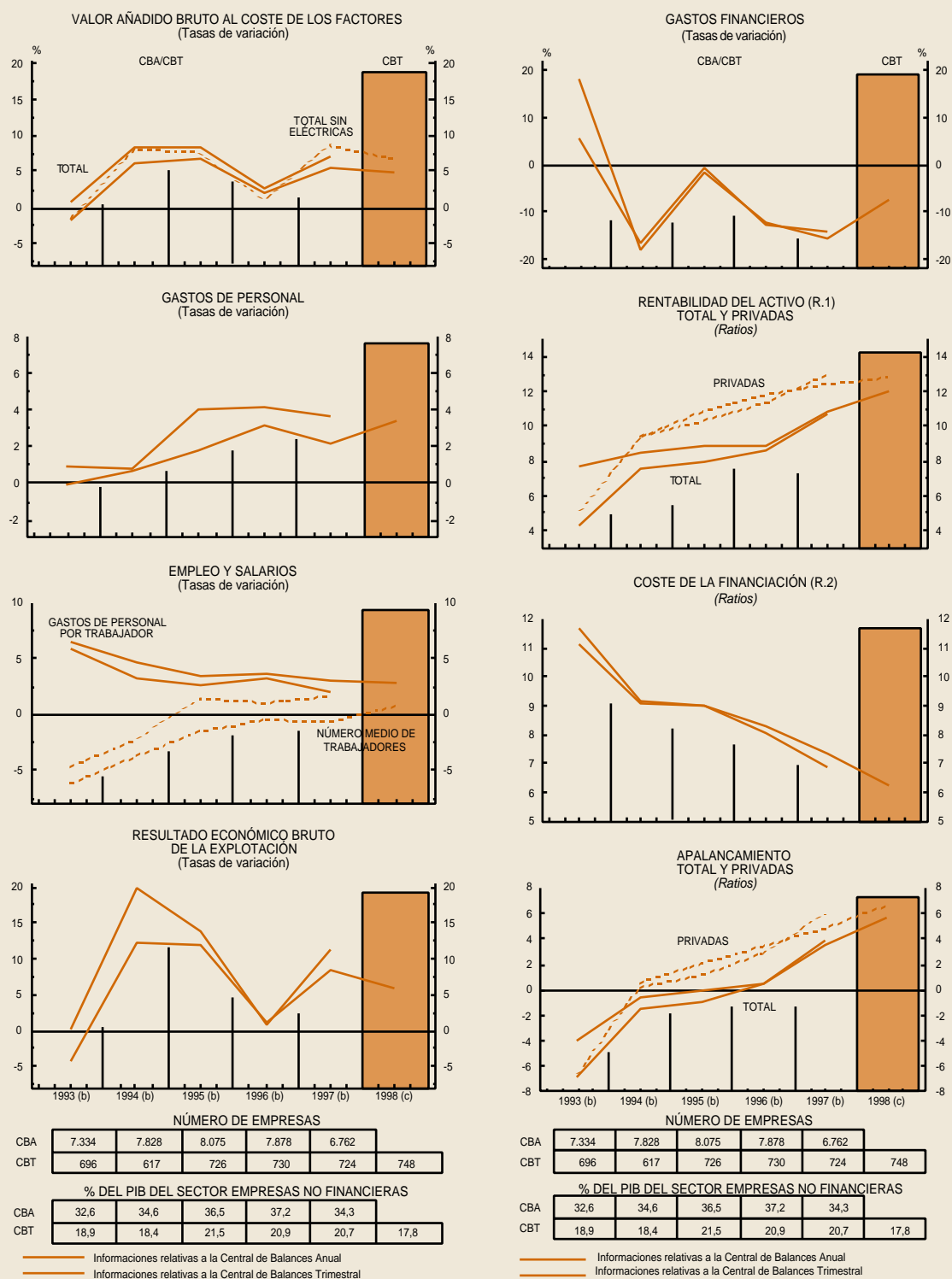
Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de esta columna se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

(b) En el cálculo de estas partidas se ha eliminado el efecto de la actualización de balances del RD-L 7/1996, a fin de homogeneizar la serie.

GRÁFICO 1

Empresas no financieras que colaboran con la Central de Balances (a)



Fuente: Banco de España.

- (a) Información disponible hasta el 15 de marzo de 1999 (CBA y CBT).
 (b) Datos de 1993, 1994, 1995, 1996 y 1997, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA) y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
 (c) Media de los cuatro trimestres de 1998 sobre igual período de 1997.

especial composición de la muestra de empresas de la CBT, en la que abundan grandes empresas pertenecientes a sectores en proceso de liberalización y, por tanto, sujetas a reducciones de plantillas. El año 1998 fue el primero, desde la creación de la CBT, que registró incrementos netos de plantillas, medidos por tasas positivas tanto de la tasa media de los cuatro trimestres como de la tasa de cada uno de ellos. El aumento registrado en 1998 en los gastos de personal se explica, además de por el referido aumento de plantillas, por la evolución del coste medio de personal, que sigue mostrando los efectos de un mercado aparentemente segmentado. Así, frente a la caída experimentada por los gastos de personal por empleado en las empresas que crean empleo (normalmente medianas, en las que predomina el empleo no fijo), las que reducen empleo afrontan considerables aumentos en las remuneraciones medias, evolución influida por los costes derivados de las reestructuraciones de plantillas.

La evolución de la actividad que acaba de reseñarse permitió un aumento del excedente de explotación del orden del 6 %, en media anual, que, si bien no fue tan elevado como el del año anterior, debe valorarse teniendo en cuenta que se produjo en un entorno de estabilidad de precios y tras un período de fuerte recuperación de los márgenes empresariales. Esta evolución del excedente y, fundamentalmente, la reducción de la carga financiera como consecuencia de la traslación a las empresas de las bajadas de los tipos de interés, iniciada en 1995 e ininterrumpida desde entonces, unidas a la menor dotación a provisiones y amortizaciones, ha llevado a las *ratios* de rentabilidad a sus máximos históricos.

En definitiva, aun cuando se atenúa la evolución de la actividad, que sigue creciendo a tasas elevadas y coherentes con las que se deducen de la contabilidad nacional, la magnitud de la caída del coste de la financiación, sin precedentes en nuestra economía, explica en gran medida el mantenimiento de elevadas *ratios* de rentabilidad en las empresas de la muestra de la CBT. Según se deduce de la experiencia adquirida, estas rentabilidades pueden alcanzar aún montantes más elevados cuando se calculen a partir de la información de la Central de Balances Anual (CBA), que es más completa y que se basa en una muestra de unas 8.000 empresas, en la que están ampliamente representadas las empresas medianas y pequeñas. Esta saneada situación de partida permite afrontar en buenas condiciones los retos de mayor competencia que se derivan del comienzo de la UEM.

2. ACTIVIDAD

Los datos recogidos por la CBT para 1998 ponen de manifiesto la consolidación de la fase ascendente del ciclo, que ya se venía produciendo desde el año anterior. El crecimiento de la actividad, medido por la tasa de variación del VAB, registró una subida, en términos nominales, del 4,8 % (véase cuadro 1), después de que en 1997 esta misma tasa hubiera sido del 5,3 %, según datos de la CBT (7,1 % en el caso de CBA) (2). El crecimiento en 1998 es elevado, si se considera que se produjo en un marco de estabilidad de precios y que se deriva de la comparación con un año en el que las tasas fueron excepcionalmente altas. No obstante, el análisis del perfil trimestral (que en los artículos de la CBT se presenta en el recuadro 1, referido a las empresas manufactureras), muestra una paulatina desaceleración de la actividad industrial a medida que fue avanzando el año, especialmente en el último trimestre. La coyuntura internacional y sus efectos sobre el comercio exterior fueron las principales causas de esta ralentización. Por el contrario, el consumo privado y la inversión en bienes de equipo mostraron una notable solidez durante 1998, convirtiéndose en el motor que impulsó el crecimiento de la actividad empresarial. El análisis de la evolución de las ventas y compras debe efectuarse teniendo en cuenta la influencia del descenso de los precios de las materias primas energéticas y de sus productos derivados. La importante reducción de la cifra de negocios y de los consumos intermedios en 1998 obedeció más a los efectos que tuvieron las caídas de los precios energéticos (energía eléctrica y, especialmente, refino del petróleo, que experimentó una caída de precios superior al 15 %) que a la desaceleración en la actividad antes comentada.

Por sectores, se observa que, salvo el eléctrico, todos mantuvieron una positiva evolución de su actividad productiva. El sector manufacturero, después de haber registrado un incremento espectacular en 1997 (su VAB creció, en términos nominales, un 12,9 %), pasó a crecer un 7,7 % en 1998. Esta caída en el ritmo de crecimiento debe valorarse a la luz de los elevados niveles de actividad registrados en 1997 y de la evolución de los precios durante el período. La actividad del sector Comercio aumentó a una tasa del 11,6 %, frente al 8,4 % del año anterior. En cuanto a la producción de energía eléctrica, gas y agua, su fuerte caída en términos de VAB está influida, como ya se anticipaba más arriba y explicado en

(2) Los resultados adelantados por la CBT permiten anticipar el perfil de las diferentes variables objeto de análisis, una vez se reciban los datos completos de la CBA. Las diferencias entre ambas bases se deben a la distinta composición de las muestras y al diferente detalle de los cuestionarios.

RECUADRO 1

Evolución de las empresas manufactureras (1)

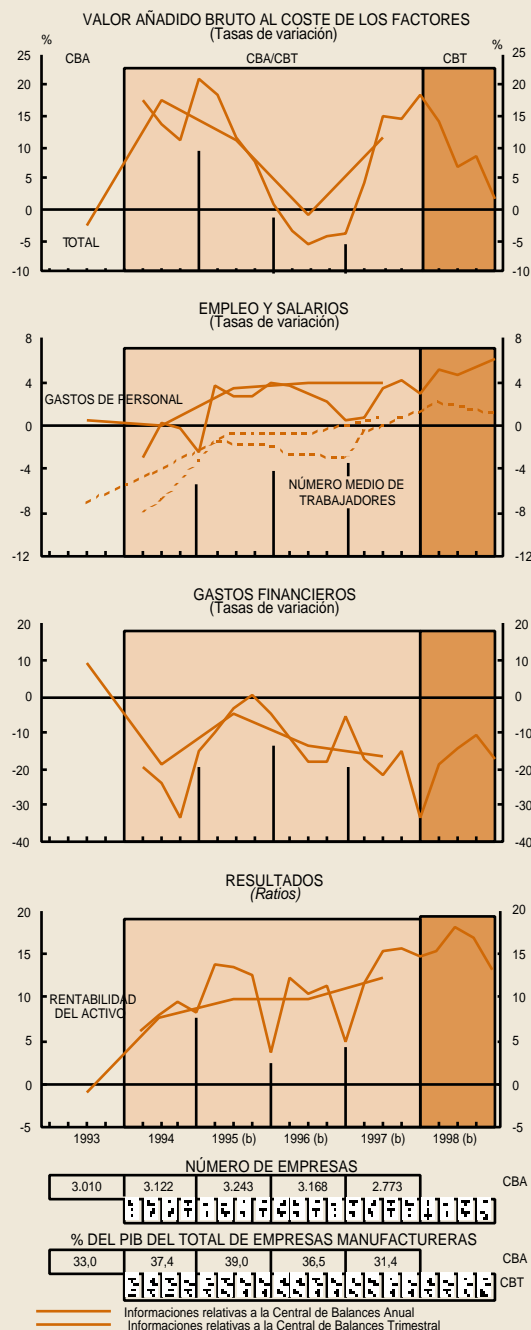
Como es tradicional en los artículos trimestrales, se realiza un análisis más detallado de la evolución de la industria manufacturera, debido a su importancia, representatividad y vinculación a la evolución general de la coyuntura. Dicho agregado presentó durante 1998 un buen comportamiento en sus niveles de actividad productiva, capacidad de generación de recursos y rentabilidades. En 1997, las industrias manufactureras se mostraron como el motor de la recuperación, presentando unos crecimientos espectaculares en los diferentes indicadores, lo que afecta a la comparación directa con el ejercicio 1998, que, siendo positivo, no puede mantener las tasas de variación registradas el año precedente. Así, el VAB creció en términos nominales un 7,7 % en 1998, cuando en 1997 había crecido prácticamente el 13 %. El crecimiento experimentado en 1998 está basado en el buen comportamiento del consumo interior y la demanda de bienes de equipo, si bien en la segunda mitad del año, especialmente los últimos meses, reflejaron una cierta desaceleración, como puede comprobarse en el gráfico adjunto. Esta ralentización, influida por la evolución de la segunda mitad del año, en la que se dejaron sentir los efectos de la crisis internacional, afectó especialmente al refino de petróleo, transformación de vidrio, cerámica y metales, sectores que, no obstante, siguieron presentando unos crecimientos importantes para el conjunto del año, aunque más moderados que los de la primera mitad.

En 1998 se consolidó la positiva evolución del empleo de las empresas manufactureras (las plantillas crecieron un 1,6 % en 1998, frente al 0,3 % de 1997), si bien la serie trimestral muestra un perfil decreciente a lo largo del año, similar al observado en la actividad productiva. El aumento del empleo se produjo de forma generalizada en las empresas manufactureras, destacando la industria de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico, con un crecimiento en sus plantillas medias del 6,7 %. La evolución del empleo, junto con la de las remuneraciones medias, que crecieron en el período considerado un 3,7 %, explican el aumento del 5,4 % de los gastos de personal en 1998. La evolución de las remuneraciones medias es el resultado de los costes vinculados a los procesos de reestructuración de plantillas, aunque también podrían ser el reflejo de la existencia de remuneraciones medias por encima de un tope mínimo. Lo cierto es que en 1998 se ha ampliado el diferencial entre crecimiento de las remuneraciones medias y crecimiento de la inflación. El crecimiento de la actividad productiva y de los gastos de personal llevó a presentar un aumento del resultado bruto de la explotación en 1998 del orden del 11,2 %, tasa que, siendo muy positiva, queda lejos del 30,5 % que alcanzó esta rúbrica el año anterior.

En lo que respecta a los gastos financieros, el sector manufacturero no ha sido una excepción a lo observado en el total de la muestra. La disminución experimentada por esta rúbrica (la tasa de variación en 1998 fue del -15,3 %) se registró de modo generalizado en todos los subsectores. Esta fuerte caída vino explicada por la reducción de los tipos de interés y permitió que las empresas ampliaran significativamente su capacidad de generación de recursos con los que autofinanciarse. Así, el incremento de los recursos generados del sector fue de un 10,7 % en 1998, también con una incidencia generalizada en todos sus subsectores (aunque quizás pueda resaltarse alguno como el de «Fabricación de material de transporte», con un 33,3 % de incremento, actividad especialmente favorecida en el año 1998). Como fruto de todo ello, se obtuvieron en 1998 unas altas rentabilidades, lo que, unido a la reducción del coste de la financiación, determinó unos valores excepcionalmente positivos del apalancamiento para 1998 (10,2), lo que pone de manifiesto, de igual modo que se ha comentado para el total de la muestra, una situación sin precedentes en el sector y una buena situación de partida para la inversión y la creación de puestos de trabajo. Por último, de lo reseñado puede deducirse que la industria manufacturera ha completado un período de saneamiento económico-financiero, que a pesar de experimentar incrementos más moderados de actividad como consecuencia de los efectos de la crisis internacional, le permite seguir obteniendo altos niveles de rentabilidad, fundamentalmente por la reducción de los costes de financiación.

(1) Información disponible hasta el 15 de marzo de 1999 (CBA y CBT).

Evolución de las empresas manufactureras que colaboran con la Central de Balances (a)



Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 15 de marzo de 1999 (CBA y CBT).

(b) Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

CUADRO 2.a

Valor añadido, trabajadores, gastos de personal y gastos de personal por trabajador
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas
(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	1996	1997	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)	1996	1997	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)	1996	1997	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)	1996	1997	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)
Total	2,6	7,1	5,3	4,8	1,0	1,6	-0,7	0,7	4,2	3,6	2,2	3,4	3,2	2,0	2,9	2,7
Total, excepto sector eléctrico	2,1	9,4	8,6	6,7	1,2	1,8	-0,5	1,2	4,4	3,9	2,6	4,0	3,1	2,1	3,2	2,7
TAMAÑOS:																
Pequeñas	4,4	8,2	—	—	1,9	3,8	—	—	5,1	6,5	—	—	3,1	2,6	—	—
Medianas	3,4	9,8	7,2	10,0	2,3	3,7	1,0	4,4	5,1	6,5	5,0	7,7	2,8	2,7	3,9	3,1
Grandes	2,4	6,7	5,3	4,4	0,7	1,1	-0,8	0,3	4,0	3,0	2,0	3,0	3,3	1,9	2,8	2,7
NATURALEZA:																
Públicas	0,3	0,1	-0,9	5,7	-2,8	-3,6	-3,0	1,2	2,8	-0,4	-1,4	3,5	5,8	3,4	1,7	2,4
Privadas	3,9	9,0	7,8	4,6	2,4	2,9	0,3	0,5	4,8	4,8	3,8	3,4	2,4	1,8	3,5	2,8
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Industrias manufactureras	-1,1	11,4	12,9	7,7	-0,7	0,8	0,3	1,6	3,8	3,9	2,8	5,4	4,5	3,1	2,5	3,7
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	6,1	-4,6	-4,8	-2,1	-4,0	-1,6	-3,0	-6,1	1,9	-0,6	-1,4	-1,6	6,1	1,1	1,6	4,8
Comercio	5,4	9,1	8,4	11,6	5,1	2,8	0,6	3,5	7,0	4,7	3,7	6,0	1,8	1,9	3,1	2,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,0	8,7	6,2	4,0	-1,7	-1,5	-2,4	-1,8	3,0	2,0	1,6	0,8	4,8	3,6	4,2	2,7

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

CUADRO 2.b

Empleo y gastos de personal
Detalle según evolución del empleo

	Total empresas CBT I a IV 1998	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	748	447	301
Gastos de personal			
Situación inicial I a IV 1997 (mm)	2.973,3	1.199,2	1.774,1
Tasa I a IV 98 / I a IV 97	3,4	8,7	-0,3
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a IV 1997 (miles de pesetas)	5.754,1	5.173,7	6.247,5
Tasa I a IV 98 / I a IV 97	2,7	0,9	5,2
Número de trabajadores			
Situación inicial I a IV 1997 (miles)	520	233	287
Tasa I a IV 98 / I a IV 97	0,7	7,7	-5,2
Fijos			
Situación inicial I a IV 1997 (miles)	456	190	266
Tasa I a IV 98 / I a IV 97	-0,2	4,9	-4,5
No fijos			
Situación inicial I a IV 1997 (miles)	64	43	21
Tasa I a IV 98 / I a IV 97	9,0	20,0	-15,4

Fuente: Banco de España.

trimestres anteriores, por los cambios derivados de la progresiva adaptación a un mercado competitivo, y no por una negativa evolución de la demanda. Efectivamente, las estadísticas muestran que, en el período considerado, la demanda de energía eléctrica, medida por UNESA, aumentó alrededor del 7 % en el conjunto del año, pero la reducción de las tarifas para el consumo y los efectos de la creación del mercado de la energía provocaron la reducción del VAB del sector. Dada la especial evolución del sector, y por el peso que tiene en los resultados globales de la CBT, los cuadros 2.a y 5 facilitan la información del total empresas, y del total excluidas las empresas dedicadas a la producción eléctrica, de gas y agua. El VAB del total de empresas, excepto eléctricas, creció en 1998 un 6,7 %, tasa inferior a la registrada en 1997 (año en el que el VAB creció el 8,6 %, para este agregado de empresas).

Por tamaños y naturaleza se aprecia un comportamiento dispar. Así, la ralentización solamente afectó, de forma agregada, a las empresas grandes y privadas; en este último caso, de nuevo, por la incidencia del sector eléctrico en su composición (dentro del agregado de empre-

CUADRO 3

Evolución de las compras y de la cifra de negocios de las empresas que informan sobre la procedencia de sus compras y el destino de sus ventas
Estructura

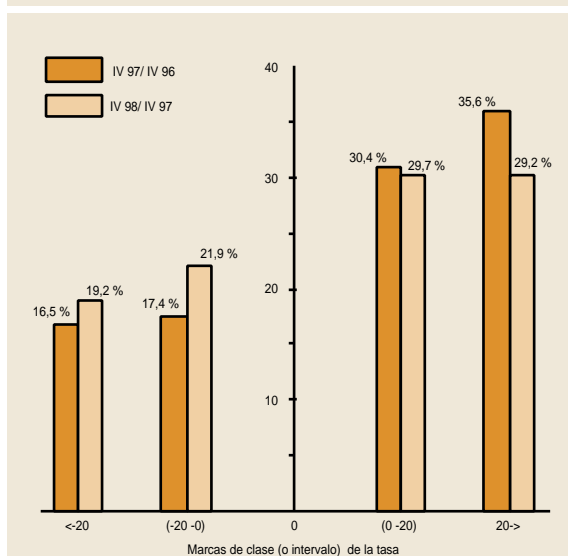
	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral	
	1996	1997	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)
Total empresas	7.878	6.762	724	748
Empresas que informan sobre procedencia/destino	7.878	6.762	673	769
	%	%	%	%
Compras netas	100,0	100,0	100,0	100,0
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:				
España	66,1	64,8	70,1	68,8
Total exterior	33,9	35,2	29,9	31,2
Países de la UE	22,7	23,0	21,4	21,8
Terceros países	11,2	12,2	8,5	9,4
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0
DESTINO DE LAS VENTAS:				
España	80,3	80,1	86,2	85,9
Total exterior	19,7	19,9	13,8	14,1
Países de la UE	14,7	14,9	10,0	10,0
Terceros países	5,0	4,9	3,9	4,1

Fuente: Banco de España

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media aritmética de los correspondientes trimestres que las componen, incluido el dato número de empresas.

GRÁFICO 2

Distribución de las empresas según tasa de variación del VAB al coste de los factores (IV 98/IV 97, IV 97/IV 96) (Central de Balances Trimestral)



Fuente: Banco de España.

Las privadas están incluidas en la actualidad las empresas que cambiaron su titularidad, fruto de los distintos procesos de privatización). El gráfico 2 facilita una información cualitativa que no considera el peso relativo de las empresas sobre el total de la muestra. Referido al cuarto trimestre de 1998, un 41,1 % de las empresas presentaron caídas en su VAB, frente al 33,9 % del mismo período del año anterior, lo que constituye una prueba de que la ralentización de la actividad que se viene reseñando afecta a las empresas, al margen de su tamaño y naturaleza.

3. GASTOS DE PERSONAL, EMPLEO, Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR (3)

El aumento neto de plantillas y el crecimiento de la remuneración media hicieron crecer los gastos de personal durante 1998 a una tasa del

(3) Los datos relativos al empleo son una información extracontable que se depura empresa a empresa, se contrasta con la evolución de los gastos de personal y se concilia con los datos declarados por las empresas en la encuesta anual.

CUADRO 4

Gastos de personal, trabajadores y gastos de personal por trabajador
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Anual			Central de Balances Trimestral			
	1995	1996	1997	I a IV 96 (a)	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)	IV 98
Número de empresas	8.075	7.878	6.762	730	724	748	537
Gastos de personal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	24,5	26,2	23,9	32,6	31,8	26,9	30,2
Se mantienen o suben	75,5	73,8	76,1	67,4	68,2	73,1	69,8
Número medio de trabajadores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	31,4	32,6	28,0	55,9	50,3	40,2	40,8
Se mantienen o suben	68,6	67,4	72,0	44,1	49,7	59,8	59,2
Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Crecimiento menor	51,3	48,3	43,9	44,1	41,0	39,7	41,5
Crecimiento mayor o igual	48,7	51,7	56,1	55,9	59,0	60,3	58,5

Fuente: Banco de España.

(a) Media aritmética de los trimestres I 96 a IV 97 y I 97 a IV 98.

(b) T (1,12)del IPC.

3,4 %, frente a un 2,2 % en 1997 (véanse cuadros 1 y 2.a). Como se ha anticipado, uno de los aspectos más positivos de las empresas colaboradoras con la CBT fue la evolución del empleo durante 1998. Esta rúbrica registró, como media de los cuatro trimestres, un incremento neto del 0,7 % (1,2 %, excluidas las empresas del sector eléctrico; 2,6 % si también se excluyen las de transportes y comunicaciones; sectores sometidos a procesos de reestructuración). La experiencia indica que el sesgo derivado de la composición de la muestra de empresas de la CBT provoca que la tasa de variación del empleo sea ligeramente más negativa que la que se deduce de la información que con mayor retraso recoge la CBA (con más empresas pequeñas y medianas, que son en las que más crecen las plantillas). Pues bien, en 1998, incluso el grupo de empresas colaboradoras con la CBT aumentaron sus plantillas, siendo además un fenómeno continuado desde el primer trimestre del año. Por otra parte, como pone de manifiesto el cuadro 2.b, los incrementos de plantilla, en el grupo de empresas analizado, siguieron basándose en la creación de empleo temporal, si bien el empleo fijo también reflejó una mejoría, en tanto que su tasa de crecimiento fue cada vez menos negativa y más próxima a cero. Por sectores, se observa que las industrias manufactureras y, sobre todo, las de comercio son las que crearon más empleo en 1998, en tanto que, como queda reseñado, el sector eléctrico y el de transportes y comunicaciones fueron los que

experimentaron mayores disminuciones de sus plantillas medias.

Los gastos de personal por trabajador aumentaron un 2,7 %, tasa similar al 2,9 % registrado en 1997 para las empresas de la CBT. La tasa de 1998 representa un aumento del diferencial del crecimiento de los salarios medios respecto de la inflación del período. Este fenómeno es el resultado del crecimiento de la masa salarial total, tanto por los incentivos e indemnizaciones en las reestructuraciones de plantillas como por la resistencia a la baja en las remuneraciones medias de los empleados fijos. El diferente comportamiento de las empresas que crean y destruyen empleo queda en evidencia en el cuadro 2.b, en el que se separa el agregado de empresas que han aumentado o mantenido sus plantillas y el de las que las han destruido. Se observa que el grupo de empresas con incrementos netos de empleo presentan una evolución de las remuneraciones medias ajustada a la inflación, debido al menor coste salarial vinculado a las nuevas contrataciones. Por el contrario, como se ha señalado, la existencia de ciertos sectores en proceso de reconversión, que llevan aparejados importantes costes de indemnizaciones y bajas anticipadas, provocan que el agregado de empresas que reducen empleo registre una variación de la remuneración media sensiblemente más elevada (la tasa para este agregado es del 5,2 %), haciendo que el total de la muestra alcance el 2,7 % referido. Por sectores, en consonancia

CUADRO 5

Resultado económico bruto, recursos generados, rentabilidad del activo y apalancamiento
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas
(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Resultado económico bruto				Recursos generados				Rentabilidad del activo (R.1) (a)				Apalancamiento (a)			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	1996	1997	I a IV 97 (b)	I a IV 98 (b)	1996	1997	I a IV 97 (b)	I a IV 98 (b)	1996	1997	I a IV 97 (b)	I a IV 98 (b)	1996	1997	I a IV 97 (b)	I a IV 98 (b)
Total	0,8	11,3	8,3	5,9	4,5	18,1	15,6	9,8	8,6	10,7	10,9	12,0	0,5	3,8	3,5	5,7
Total, excepto sector eléctrico	-1,4	17,8	15,9	9,7	2,1	24,3	21,2	13,5	8,1	10,8	10,7	11,7	-0,2	3,7	3,2	5,2
TAMAÑOS:																
Pequeñas	3,2	11,1	—	—	5,3	18,3	—	—	12,9	13,3	—	—	1,8	4,6	—	—
Medianas	0,7	15,2	11,3	13,4	6,6	17,1	12,0	13,6	11,7	13,3	12,4	13,5	2,4	6,1	5,1	7,5
Grandes	0,7	10,9	8,1	5,6	4,2	18,1	15,7	9,6	8,1	10,3	10,8	11,9	0,2	3,5	3,5	5,6
NATURALEZA:																
Públicas	-2,0	0,7	-0,1	11,9	7,4	8,4	8,5	39,1(c)	5,5	5,8	8,0	4,7	-2,1	-0,7	1,0	-0,8
Privadas	2,7	13,8	11,3	5,5	2,5	20,1	18,1	8,1	11,3	13,0	12,4	13,3	2,9	5,9	4,8	6,9
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Industrias manufactureras	-8,1	23,3	30,5	11,2	-6,6	29,6	41,7	10,7	9,8	12,3	14,3	15,8	1,5	5,5	7,4	10,2
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	7,4	-5,8	-5,7	-2,3	12,4	0,3	5,1	1,9	10,2	10,1	11,2	12,9	2,9	4,2	4,2	7,2
Comercio	3,0	16,0	16,5	19,6	6,4	16,2	12,6	21,1	13,8	14,7	12,7	13,6	5,0	7,9	6,1	7,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,0	14,4	9,8	6,2	9,2	21,3	14,3	14,5	6,0	8,2	9,2	10,0	-2,7	0,3	1,2	2,9

Fuente: Banco de España.

(a) Los datos de estas columnas se han calculado eliminando el efecto de la actualización de balances del RD-L 7/1996, con el fin de homogeneizar la serie.

(b) Los datos de estas columnas se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

(c) Tasa no significativa.

con lo descrito, son precisamente los que se han visto afectados por una fuerte reestructuración (eléctrico, transporte, almacenamiento y comunicaciones), en los que se produce un mayor incremento del coste medio de personal, mientras que el de comercio, en el que el empleo aumentó con mayor intensidad, la remuneración media se mantuvo en una tasa más moderada (2,5 %). Por naturaleza, fueron las empresas privadas las que experimentaron una evolución de sus remuneraciones medias del 2,8 % en 1998, más moderada que la de 1997 (3,5 %), pero todavía por encima de la media del agregado total de empresas.

Finalmente, y a partir del cuadro 4, en el que se facilitan informaciones que no se ven

afectadas por el peso de las empresas, se observa, como dato más destacable, el crecimiento, en más de 10 puntos, del porcentaje de empresas en las que se mantienen o aumentan las plantillas (pasaron de ser un 49,7 % en 1997, a un 59,8 % en 1998). En cuanto a los gastos de personal por trabajador, se mantuvo en un porcentaje muy cercano al 60 % el número de empresas en el que esta *ratio* tuvo un crecimiento mayor o igual al de la inflación. Los datos de esta variable para 1998, según la CBA, de los que se dispondrá en noviembre de 1999, presentarán un porcentaje más reducido, dado que se incluyen empresas de menor tamaño, con crecimientos salariales menores, debido a la contratación de nuevos trabajadores.

CUADRO 6

Estructura de la rentabilidad del activo neto y de la rentabilidad de los recursos propios de las empresas colaboradoras

	Central de Balances Trimestral			
	Rentabilidad del activo neto (R.1)		Rentabilidad de los recursos propios (R.3)	
	IV 97	IV 98	IV 97	IV 98
Total empresas	100	100	100	100
R 0 %	22,2	26,6	26,5	29,6
0 % < R 5 %	9,9	11,0	7,0	8,4
5 % < R 10 %	12,3	13,8	6,7	7,3
10 % < R 15 %	13,2	11,7	8,3	9,1
15 % < R	42,4	36,9	51,4	45,6
Número de empresas	698	537	698	537
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media	9,9	11,6	11,6	14,7

Fuente: Banco de España.

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDAD (4)

La favorable evolución de la actividad productiva permitió incrementar el resultado económico bruto de explotación, tanto en términos de tasa de variación como en porcentaje de la cifra de negocios, que es a lo que se denomina margen de explotación. Estos aumentos, en un contexto de contención general de precios y mejoras de productividad, son la consecuencia de la mayor adecuación de la estructura de costes a la capacidad productiva. El excedente bruto, al igual que lo ocurrido con la actividad, ralentizó su crecimiento, aumentando más moderadamente de como lo había hecho el año anterior. El ritmo de crecimiento para el conjunto de 1998 alcanzó el 5,9 %. La desaceleración del crecimiento de esta variable fue más acusada en el sector de la industria manufacturera, que pasó de crecer el 30,5 % en 1997, al 11,2 % en 1998. El sector comercio fue el que mejor comportamiento mostró en la evolución del excedente, alcanzando una tasa del 19,6 % en 1998. El sector eléctrico, por las razones ya apuntadas a lo largo del artículo, registró una variación en términos absolutos en esta variable, del -2,3 %. Si se excluyera este sector, el resto del agregado de empresas de la CBT pre-

sentaría un incremento anual, en la variable considerada, del 9,7 %, en términos nominales.

Esta importante generación de excedentes de explotación se vio acompañada por una continuada reducción de la carga financiera neta, que, aunque no tan intensa como la del año anterior, siguió contribuyendo al aumento de los recursos generados por las empresas, en lógica correspondencia con la paulatina pérdida de peso de los gastos financieros, que pasaron de suponer el 3,7 % del total de la producción en 1997, al 3 % en 1998.

Si se descompone la evolución de los gastos financieros en la parte que corresponde a las variaciones de los tipos de interés y la que corresponde a la evolución del endeudamiento, se obtiene:

	<i>I a IV 98/I a IV 97</i>
Variación de los gastos financieros	-7,5 %
A. <i>Intereses por financiación recibida</i>	<i>-7,9 %</i>
A.1. Variación debida al coste (tipo de interés)	-17,4 %
A.2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	9,5 %
B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i>	0,4 %

Este detalle pone en evidencia dos efectos contrapuestos. Por una parte, a lo largo de 1998 se produjo una fuerte reducción del coste financiero, al trasladarse a las empresas las reducciones experimentadas en los tipos de interés en 1998 (1,75 puntos, de diciembre de

(4) El cálculo de las rentabilidades se ha realizado corrigiéndolo del efecto que, tanto sobre los saldos de balance como sobre las amortizaciones y provisiones del ejercicio, tiene la actualización de balances realizada al amparo del RD-L 7/1996. De este modo se garantiza la homogeneidad con las ratios calculadas para años anteriores.

1997 a diciembre de 1998), mientras que por otra se observó una mayor apelación a los recursos ajenos, al aprovechar las buenas condiciones que, ante las bajadas de tipos, está ofreciendo el mercado. La mayor autofinanciación, junto con los fondos recibidos de las entidades de crédito, se están empleando para ampliar la capacidad productiva y diversificar actividades en los mercados exteriores y en sectores estratégicos (eléctrico, suministro de agua y telecomunicaciones). Esta evolución del endeudamiento en términos absolutos, no se aprecia en la *ratio* R.4 (*Ratio* de endeudamiento) del cuadro 1, ya que ésta última se ha construido como relación por cociente entre los recursos ajenos con coste y los pasivos remunerados, que incluye a los anteriores y a los fondos propios. El crecimiento de los fondos propios (debido a los beneficios obtenidos), por encima del recurso que realizan las empresas a nueva financiación externa, explica la coexistencia de aumentos en el endeudamiento total con caídas en la *ratio* de endeudamiento. El análisis del endeudamiento por grupos de empresas muestra que la apelación a la financiación externa es un fenómeno compartido por las empresas de diferentes sectores y tamaños que responde a las buenas condiciones financieras, que se concretan en la evolución de la *ratio* de «intereses por financiación recibida» (*Ratio* R.2 del cuadro 1), que ha descendido en los últimos cuatro años de forma continuada, desde el 9 % de 1995, al 6,2 % de 1998.

Como consecuencia de la mejora de la actividad productiva y de la reducción en la carga

financiera, los recursos generados presentaron en 1998 un crecimiento del 9,8 %, frente al 15,6 % de 1997. Por sectores de actividad, hay que destacar de nuevo el comportamiento del sector comercio, cuyos recursos generados aumentaron un 21,1 %. Las amortizaciones y provisiones también contribuyeron a aumentar el resultado, con una disminución significativa (-3,4 %), que, sin embargo, estuvo muy concentrada en sectores afectados por procesos aislados (relacionados con provisiones de explotación dotadas en 1997, y con la ampliación de la vida útil de los inmovilizados del sector eléctrico). Como consecuencia de todo ello, las rentabilidades continuaron la tendencia creciente de los últimos años (es el quinto año consecutivo en que son superiores a las del ejercicio precedente) (5). Así, para el agregado formado por el total de las empresas, la consideración conjunta de la rentabilidad del activo neto y de la *ratio* del coste de la financiación permite obtener la *ratio* que mide el apalancamiento financiero, que para 1998 fue claramente positiva (5,7), alcanzando valores no conocidos hasta ahora en la CBT y que consolida la tendencia registrada desde el fin de la crisis en 1994.

22.3.1999.

(5) La privatización en 1998 de una gran empresa eléctrica, afecta a los detalles público/privado de los cuadros 2.a y 5. Así, por ejemplo, debe tenerse en cuenta que las *ratios* de rentabilidad de las empresas públicas en 1998 no se han calculado, por la razón señalada, a partir de las mismas empresas que se consideraron al calcular las *ratios* de las empresas públicas en 1997.